


























## セクター分析（産業別利益動向）

	前回	今回	コメント
鉄鋼			自動車メーカー向け鋼材の値上げ実施、コスト削減進展が業績の下支え要因となり、今後1年間は増益となる見通し。
非鉄・電線			電線業界は北米・新興国向けの光ファイバー需要が持続するが、競争環境は厳しい。電子材料等の需要に減速感はあるが、自動車向けは回復が見込まれる。非鉄業界は金属市況の影響を大きく受けるが、総じて今後1年程度は横ばいとなる見通し。
化学			石油化学は、供給過剰や中国需要の減速を背景にアジア市場のマージンが低迷、今後も収益の持続的な回復は期待しづらい。電子材料は、一部製品向けを除き半導体材料、液晶材料とも循環的な回復にとどまっている。総じてみれば利益は横ばい圏に留まる見込み。
紙・パルプ			円安は原燃料高を通じコスト増となるが、一方で海外製品に対し競争力が増すことで洋紙の販売数量は増加する。板紙は原料の古紙価格が上昇傾向にあるが、値上げによる吸収も可能。加えて、一部洋紙の値上げや合理化等も進めており、総じて増益となる見込み。
建設・住宅			大手ゼネコンは、復興需要や公共事業の増加で受注環境は良好だが、労務費や資材費の高騰で収益性の回復は遅れている。住宅メーカーは、受注残は豊富だが、消費増税前の駆け込みの反動減により、業績回復の鈍化が懸念される。総じて1年間の利益は微増となる見通し。
不動産			金融緩和による不動産市場への資金流入を背景に不動産価格上昇の可能性が高まっており、収益改善が期待できる。一方、大手不動産会社の利益の大半を占めるオフィスビル賃貸事業は空室率が底を打つも募集賃料の本格上昇までには時間を要すると考えられ、総じて今後1年間の利益は微増となる見通し。
自動車			東南アジアなど新興国の需要見通しには若干不透明感があるが、主要販売地域である米国や中国における販売増加により、世界全体では生産台数増加を見込む。加えて、新規稼動する工場の増産効果や継続的なコスト削減の寄与もあり、総じて増益となる見通し。
半導体・電子部品			これまで需要を牽引してきたスマートフォン、タブレット等のモバイル端末は普及一巡により、数量成長率の鈍化が想定される一方、一部の部品では高機能化による単価上昇が見込まれる。また、日系企業を中心とした設備投資需要の回復に伴い、産業機器向け部品の数量拡大が期待できるため、今後1年間は増益となる見通し。
家電・AV			液晶テレビ、PC等の主要な最終製品の出荷台数は横ばい圏での推移が見込まれるが、構造改革による固定費の削減、高付加価値製品への集中等により、収益性の改善が期待できるため、今後1年間は増益となる見通し。

	前回	今回	コメント
機械			設備投資需要は、中国では若干先行き不安があるものの、政策による押し上げ効果が期待される日本や米国で堅調な推移が見込まれ、欧州も底打ちの兆しが出ている。日系メーカーは円安による価格競争力の高まりで受注高が増加しており、総じて今後1年間は増益を見込む。
運輸			鉄道大手は、運輸収入が堅調に推移し、利益の微増を見込む。海運大手はコンテナ船運賃の低迷はあるが、バラ積み船運賃の回復や自動車船事業の堅調さ、合理化などにより増益を見込む。トラック大手は、荷動きが堅調に推移しており、利益の微増を見込む。
通信			移動通信は、スマートフォンへの転換が進む中、データ通信収入が増加する一方で販促費も増加する見込み。固定通信は、総契約数が伸び悩む中で競争激化の傾向にあり、販促費の積み上がりによる利益圧迫が見込まれる。総じて今後1年間の利益は微増となる見通し。
情報ソフト			システム投資は保守・運用分野の下支えに加え、開発案件の回復により上向き傾向が続く。堅調な受注環境から低収益案件の減少や、開発要員の稼働率向上が見込まれ、利益率の改善が期待できる。加えて、マイナンバー制度や大手銀行の大型案件受注も見込まれることから、今後1年間は増益となる見通し。
小売			給与所得上昇の機運もあり、消費意欲の改善は百貨店等の高額品から徐々に広がりを見せているが、消費増税が重石となり、小売売上は微増に留まると見込む。一方、アパレル等の輸入業態では円安によるコスト増の一巡まで増益幅は抑制される公算であり、全体としては今後1年間を通じて横ばいから微増益となると見込む。
食品			円安などの影響により原材料価格の値上がりが見込まれるが、徐々に製品価格の引き上げを行うなど価格転嫁が進んでおり、減益リスクは小さいと考える。海外での販売拡大に成功している一部の企業において高い増益率が期待できるものの、全体では今後1年間の利益は微増益となる見通し。
医薬品			特許切れによる利益への悪影響が顕在化すると見込まれる。一方、国内を中心とした新薬投入が利益成長に寄与することに加え、海外子会社関連の一時費用が減少し、全体としては微増益となることが見込まれる。
電力・ガス			燃料高騰の影響は和らぎつつあるものの、各電力会社での原発再稼働の見通しが不透明となっていること、電気料金の値上げが後ろ倒しになる可能性が高いことから、収益性の改善は緩やかになる見通し。
銀行			海外向け貸出や投信販売などに伴う手数料収入は増加傾向にあるが、国内企業向け貸出しの利ザヤは縮小が継続しており、売上高にあたる業務粗利益は微増程度に留まろう。総じて、横ばい程度の利益推移を見込む。

(注) 業種の代表企業群について、水平線は経常損益ゼロ水準、矢印は今後1年間の方向感を示す。増減益は経常利益が10%以上変化することを示す。網掛けは前回から矢印の向き・水準に変更があったことを示す。